L’uscita della Grecia provoca profonda preoccupazione, [come argomentato qui](http://www.lospaziodellapolitica.com/2012/05/salvare-la-grecia-e-fare-presto/). Allo stesso tempo, continuare a finanziare Atene a condizioni correnti non è sostenibile, né per l’economia greca né per la politica europea. Quali alternative sono quindi disponibili?

Partiamo da un’ovvietà, che pero’ sembra spesso dimenticata: non esistono soluzioni magiche e immediate. Anche le migliori idee sul tavolo oggi non rappresenterebbero la panacea a tutti i mali. In particolare nel caso greco: il paese non ha solo un problema legato al debito. Anzi, potremmo quasi dire che questo è il minore dei problemi. La Grecia ha da decenni un grave problema di competitività e struttura industriale. Chi suggerisce un’uscita dall’euro, dimentica o sorvola sul fatto che anche con una nuova dracma o “geuro” (l’ultima gioco di parole di analisti a corto di idee per un euro greco che potrebbe circolare svalutato in parallelo all’euro vero e proprio) la Grecia ha poco da esportare. L’unica industria forte è quella del turismo. Ma basta questo per tornare a competere nel mondo globale, anche con una nuova moneta? Senza le riforme dal lato dell’offerta (cioè liberalizzazioni, riforma del mercato del lavoro, energia, finanza), etichettate spesso come riforme liberiste, anche una Grecia con dracma svalutata e debito azzerato continuerebbe su un percorso insostenibile. Il futuro della Grecia è quindi decisamente difficile, qualunque sarà l’esito delle elezioni di giugno e di questa crisi.

Ma ora la priorità è salvare la Grecia per salvare la zona euro e forse l’idea stessa di Europa e della moneta unica. Al contrario di quanto successo nei mesi passato: la sola austerità non è la soluzione, e puo’ al contrario ingigantire il problema perché maggiori tagli alla domanda aggregata di governo, imprese e famiglie deprimono la crescita, senza la quale ripagare il debito contratto diventa più difficile quando non impossibile. Quella credibilità necessaria affinché i mercati non puniscano le politiche economiche di paesi interi non puo’ essere raggiunta solo con l’austerità, la quale anzi non deve essere vista come un fine, bensi’ come un mezzo per creare crescita. E’ oggi chiaro che è inutile e dannoso, per non dire politicamente insostenibile, imporre riforme draconiane senza considerare il contesto e le potenzialità del paese in cui queste devono essere implementate, in altre parole pensare di poter trasformare la Grecia in una Germania. Quali sono dunque le vie ancora percorribili per mettere in sicurezza la tenuta dell’economia greca e di quella europea e per porre le giuste basi per la ripartenza?

Diverse proposte sono sul tavolo, alcune avrebbero un effetto immediato, altre soltanto nel medio-lungo termine. Cominciamo da quelle che, se applicate, potrebbero avere un effetto immediato:

* **Un muro anticrisi (firewall) adeguato**: serve un fondo di salvataggio degli Stati sufficientemente elevato per essere credibile. Dopo l’EFSF l’UE è passata all’ESM con più risorse e autonomia, ma sempre senza mettere sul tavolo quella somma che veramente avrebbe fatto capire che gli stati europei non avrebbero accettato la sfida della speculazione. L’OCSE ha quantificato la somma necessaria (solo virtuale perché se diventa chiaro che l’UE non accetterà il fallimento di un proprio stato membro, per la regola delle profezie autoavveranti questo non avverrà e la somma non sarà spesa) in [1 trillione](http://www.oecd.org/document/62/0,3746,en_21571361_44315115_49986494_1_1_1_1,00.html), cioè mille miliardi. A fine aprile, l’Ecofin è arrivato a 800 miliardi. Rimane un problema di credibilità generale di questi fondi che sono finanziati dagli stati stessi che dovrebbero essere salvati .
* **Un fondo di garanzia sui depositi bancari** contro il rischio di corsa agli sportelli: è un’idea che Mario Monti, con il supporto della Banca d’Italia, avrebbe portato al G8 di Camp David della scorsa settimana. Al momento i depositi sono garantiti dai singoli governi fino a un certo limite (in Italia, a 103 mila euro). Ma visto il [trend attuale](http://blogs.ft.com/gavyndavies/2012/05/20/the-anatomy-of-the-eurozone-bank-run/) (la fuga di capitali da banche greche e, probabilmente, spagnole è già in corso) non è detto che le garanzie nazionali bastino. Il piano di Monti prevederebbe che i governi si muovano in modo coordinato per evitare la fuga di capitali verso i paesi che coprono tutti i risparmi, come l’Irlanda, e una decisa ricapitalizzazione del sistema bancario dei paesi in difficoltà (Grecia, ma anche Spagna) per cancellare i dubbi sulla tenuta degli istituti. In alternativa quest’ultimo obiettivo dovrebbe essere raggiunto utilizzando l’ESM, ma non c’è ancora un accordo tra le nazioni europee al riguardo.
* **Un ulteriore intervento della BCE** per incrementare la liquidità disponibile sui mercati. Questo darebbe liquidità al sistema bancario e abbasserebbe il costo di finanziamento delle banche. È quello che si è tentato di ottenere con la cosiddetta LTRO (Long Term Rifinancing Operation) avvenuta a gennaio 2012, tradotta nella possibilità da parte delle banche europee di accedere presso la BCE a prestiti illimitati a 3 anni a bassissimo tasso in cambio di collaterale. Questo è servito nei primi mesi dell’anno per abbassare gli spreads trasferendo tuttavia ulteriormente il problema di solvibilità dalle mani degli stati alle banche, esponendo quest’ultime a maggiori rischi in caso di bancarotta sovrana. Ulteriore liquidità potrebbe essere offerta attraverso la “emergency liquidity assistance” (ELA), un meccanismo per cui, riconosciuta la mancanza di liquidità (non di solvibilità, in teoria) delle banche di un paese, la banca centrale di quest’ultimo viene autorizzata dalla BCE a stampare extra-moneta. Un’alternativa sarebbe l’acquisto diretto da parte della BCE di debito pubblico sul mercato secondario (cioé da altri agenti finanziari, come le banche, visto che l’acquisto diretto dai Tesori nazionali è proibito dai Trattati). E’ già successo nel Maggio 2010, al primo apice della “crisi greca”. Cosi’ facendo anche la BCE metterebbe a rischio la solidità del proprio bilancio secondo gli ortodossi tedeschi come [Hans-Werner Sinn](http://www.voxeu.org/index.php?q=node/6599). Inoltre, la continua creazione di moneta stimolerebbe l’inflazione, da decenni l’incubo peggiore per i tedeschi, ma probabilmente [minaccia poco credibile](http://www.voxeu.org/index.php?q=node/6884) in uno scenario economico europeo in sostanziale stagnazione.

A metà strada tra il breve e il medio-lungo periodo si collocano due interventi:

* **Eurobonds:** tuttine parlano ma nessuno ha ancora capito bene a cosa potrebbero assomigliare. L’idea base è uno strumento di mutualizzazione del debito dei diversi stati (o parte di esso) cosi che non ci sia più un debito italiano a rischio e uno tedesco super sicuro, ma uno solo europeo tedenzialmente [più sicuro](http://www.europeanvoice.com/article/2012/may/oecd-calls-for-introduction-of-eurobonds/74384.aspx). La Germania è contraria per ragioni comprensibili: gli interessi sugli eurobond sarebbero probabilmente più cari dei propri, e i controlli sugli stati spendaccioni molto ridotti. Tanto forte sarebbe il messaggio politico, tale da scoraggiare ulteriori scommesse sul debito delle singole nazioni, quanto debole sarebbe l’incentivo per quest’ultime a implementare le necessarie riforme per rilanciare un’economia non competitiva. Inoltre, gli Eurobonds chiederebbero tempo per essere implementati. Un ulteriore rischio è che, viste le difficoltà politiche (soprattutto tedesche) implicate dagli Eurobonds, l’impegno concreto e ambizioso venga snaturato e minimizzato, come nel progetto attualmente in [discussione a livello di ambasciatori](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/bab231e6-a35d-11e1-988e-00144feabdc0.html#ixzz1vZVMnIze).
* **La Golden rule**, cioè la proposta di Monti (sempre lui! Servirà forse un governo Monti anche in Europa?) di escludere dal computo del deficit le spese per gli investimenti (al momento si parla dei 2/5 di essi). Al di là delle difficoltà tecniche (come si identifica un investimento? Come si scoraggiano gli investimenti improduttivi?) su cui si sta lavorando, il provvedimento permetterebbe di allentare la cintura molto stretta dei parametri di bilancio imposti dai Trattati attuali, e di incentivare i governi a tagliare le spese correnti, nella speranza gli sprechi, ma non gli investimenti.

Naturalmente liquidità e trasferimenti (più o meno camuffati) possono mettere rimedio al problema fiscale greco ed europeo nel breve periodo, ma non a quello “cronico” derivante dalla mancanza di crescita e competitività. Come [si scriveva](http://temi.repubblica.it/limes/leuropa-superera-la-prova-della-democrazia/34882) il giorno dopo la domenica elettorale europea, gli “ingredienti” per la crescita sono immateriali (capitale umano e sociale) e richiedono molti anni prima di avere effetti tangibili (infrastrutture, ricerca e sviluppo). Daniel Gros, direttore dell’importante think tank bruxellese CEPS, [è scettico](http://www.project-syndicate.org/commentary/europe-s-misguided-search-for-growth) sulle possibilità che l’Europa ha di favorire la crescita. Però, prima o poi, è necessario prendere dei provvedimenti in questo senso per sperare che diano frutto. Qui sotto le proposte finora sul tavolo:

* Rafforzamento della **Banca europea per gli investimenti** (BEI). E’ una banca europea di capitale pubblico che ad oggi finanzia numerosi progetti pubblico-privati a lungo termine che passano attraverso una rigorosa verifica (la BEI emette obbligazioni a rating AAA per finanziarsi). E’ stato proposto che il suo potere di credito venga esteso aumentando il capitale a disposizione della banca, riducendo i limiti di “qualità” del destinatario del credito finora imposti affinché la transazione avvenisse, oppure garantendo con fondi UE i prestiti BEI a questi soggetti. I fondi BEI sarebbero destinati soprattutto al finanziamento di infrastrutture, poiché è nella *mission* della banca sostenere i processi di convergenza economica intra-europei.
* **Project bonds**: si tratterebbe di strumenti finanziari di debito emessi da singoli stati o dall’Unione ma garantiti dai 17 paesi congiuntamente collegati ad un progetto specifico. I mezzi raccolti con queste obbligazioni sarebbero utilizzati per sostenere un’impresa privata (o più) coinvolta in progetto specifico. L’approvazione della proposta della Commissione Europea per un progetto pilota è attesa nell’estate 2012. E’ tuttavia dibattibile che la soluzione per il problema di competitività dei PIIGS siano migliori infrastrutture (in Spagna, per esempio), nonostante queste siano considerate utili per creare crescita nel lungo periodo. Il dibattito su questi strumenti dovrebbe dunque includere anche diverse destinazioni per tali fondi come, ad esempio, invstimenti in ricerca, formazione e capitale umano.
* Infine, molti si aspetterebbero che il “**club tripla A**”, e la Germania in particolare, agisse come **motore della crescita nella zona euro**, per spostare almeno in parte il peso dell’aggiustamento sui paesi in buona condizione economica. Un accresciuto consumo tedesco stimolerebbe le importazioni, si spera in particolare dal resto della zona euro, trascinando la crescita di quest’ultima. In parte questo sta avvenendo naturalmente visto che i sindacati tedeschi chiedono importanti aumenti salariali. Ma perché dovrebbe la “virtuosa” Germania pagare anche per gli altri? A parte le eventuali questioni di debiti mai saldati risalenti al 1946 che la Germania ancora dovrebbe alla Grecia, alcuni portano a sostegno di questa tesi l’elenco dei benifici ottenuti dalla Germania grazie alla moneta unica (tassi di interesse sempre più bassi, mercato interno, etc). Ma a parte questo, c’è una questione di solidarietà politica. Se si crede nell’Europa e nel valore aggiunto dell’unità europea è il momento di lasciare da parte lo spirito di rivalsa e mettere mano al portafoglio, come già avvenne per l’unificazione tedesca. Eppure anche questa soluzione sarebbe solo temporanea: non è una strategia molto lungimirante chiedere ai primi della classe di essere meno bravi giusto per non far sfigurare gli ultimi della classe.

In conclusione, diverse proposte sono sul tavolo e potrebbero avere un impatto positivo sia sulla zona euro che sulla Grecia, seppur in tempistiche tutte da considerare. Manca tuttavia la volontà politica: la cena dei capi di Stato di Bruxelles non ha portato a nessun accordo e probabilmente neanche il vertice di giugno porterà a nessun passo avanti significativo. Questo sicuramente limiterà la creazione di strumenti di politica fiscale, rendendo la BCE l’unico attore dalle mani (relativamente) libere in caso di emergenza. Manca anche la capacità, tutta politica, di creare un’idea di zona euro che non sia solamente associata a sacrificio e impoverimento, ma possa al contrario ispirare i cittadini e far tollerare il necessario aggiustamento economico.

Intanto la Grecia si avvia a nuove elezioni, senza peraltro la sicurezza di arrivarci. Da ora in poi ogni sabato (il default avverrebbe nel weekend per approfittare della chiusura delle banche e imporre un blocco dei capitali e avere 48 ore di tempo per il ritorno alla dracma) i greci potrebbero svegliarsi e non avere più l’euro. E a quel punto gli altri europei comincerebbero a navigare in un mare alto e oscuro.